

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini dilaksanakan berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang mengambil topik mengenai pengaruh variabel makroekonomi dan variabel fundamental perusahaan terhadap harga saham. Hasil penelitian tersebut akan diuraikan sebagai berikut :

1. **Penelitian Satoto dan Budiawati (2013)**

Penelitian ini mengambil topik mengenai pergerakan harga saham akibat perubahan nilai tukar, inflasi, tingkat bunga dan *Gross Domestic Product* (GDP). Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2009 – 2011. Penelitian ini menggunakan analisis perilaku data dan analisis linier berganda sebagai teknik analisisnya. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif terhadap harga saham, tingkat bunga (*BI rate*) berpengaruh positif terhadap harga saham, dan inflasi berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham

Dari penelitian terdahulu ini, ternyata ditemukan persamaan dengan penelitian yang sekarang. Persamaan-persamaan tersebut, meliputi:

- a. *Dependent variable* yang digunakan adalah harga saham.
- b. *Independent variable* yang digunakan adalah nilai tukar dan suku bunga.

- c. Teknik analisa menggunakan analisis linier berganda

Dari penelitian terdahulu ini juga, ternyata ditemukan perbedaan dengan penelitian yang sekarang. Perbedaan-perbedaan tersebut, meliputi:

- a. Pada penelitian terdahulu *independent variable* yang digunakan hanya variabel makroekonomi saja, sedangkan penelitian yang sekarang menggunakan variabel makroekonomi dan variabel profitabilitas
- b. Jenis sampel penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan-perusahaan yang termasuk ke dalam kelompok indeks LQ45
- c. Data penelitian terdahulu menggunakan periode 2009 – 2011, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan periode 2016 – 2019.
- d. Pengukuran *BI rate* dan nilai tukar berbeda. Pada penelitian sekarang *BI rate* dan nilai tukar diukur menggunakan sensitivitasnya.

2. **Penelitian Artha, Achsani, dan Sasongko (2014)**

Penelitian ini mengambil topik tentang analisis fundamental, teknikal dan makroekonomi harga saham sektor pertanian. Sampel yang digunakan adalah perusahaan sektor pertanian yang sudah *go public* pada periode 2005 – 2011. Penelitian ini menggunakan metode regresi panel sebagai teknik analisisnya. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa *return on equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap harga saham, suku

bunga (*BI rate*) dan nilai tukar (kurs rupiah) berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham.

Dari penelitian terdahulu ini, ternyata ditemukan persamaan dengan penelitian yang sekarang. Persamaan-persamaan tersebut, meliputi:

- a. *Dependent variable* yang digunakan adalah harga saham.
- b. *Independent variable* yang digunakan adalah nilai tukar, suku bunga dan *return on equity* (ROE).
- c. Teknik analisa yang digunakan adalah menggunakan metode regresi

Dari penelitian terdahulu ini juga, ternyata ditemukan perbedaan dengan penelitian yang sekarang. Perbedaan-perbedaan tersebut, meliputi:

- a. Independent variable yang digunakan pada penelitian terdahulu menggunakan *earning per share* (EPS), *book value per share* (BVS), *price to book value* (PBV), *price earning ratio* (PER), *return on asset* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), tren harga saham, harga minyak dunia, kurs rupiah, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan inflasi.
- b. Jenis sampel penelitian terdahulu menggunakan perusahaan sektor pertanian yang sudah *go public*, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan perusahaan-perusahaan yang termasuk ke dalam kelompok indeks LQ45.
- c. Data penelitian terdahulu menggunakan periode 2005 – 2011, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan periode 2016 – 2019.

- d. Pengukuran *BI rate* dan nilai tukar berbeda. Pada penelitian sekarang *BI rate* dan nilai tukar diukur menggunakan sensitivitasnya.

3. Penelitian Astutik, Surachman, dan Djazuli (2014)

Penelitian ini mengambil topik tentang pengaruh variabel fundamental dan teknikal terhadap harga saham. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2007 – 2011. Penelitian ini menggunakan analisis linier berganda sebagai teknik analisisnya. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa *return on equity* (ROE) dan *exchange rate* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, sedangkan *interest rate* tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Dari penelitian terdahulu ini, ternyata ditemukan persamaan dengan penelitian yang sekarang. Persamaan-persamaan tersebut, meliputi:

- a. *Dependent variable* yang digunakan adalah harga saham.
- b. *Independent variable* yang digunakan adalah nilai tukar, suku bunga, dan *return on equity* (ROE).
- c. Teknik analisa menggunakan analisis linier berganda

Dari penelitian terdahulu ini juga, ternyata ditemukan perbedaan dengan penelitian yang sekarang. Perbedaan-perbedaan tersebut, meliputi:

- a. Pada independent variable yang digunakan pada penelitian terdahulu terdapat *debt to equity ratio* (DER) dan *price earning ratio* (PER), sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan inflasi.

- b. Jenis sampel penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan perusahaan-perusahaan yang termasuk ke dalam kelompok indeks LQ45.
- c. Data penelitian terdahulu menggunakan periode 2007 – 2011, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan periode 2016 – 2019.
- d. Pengukuran BI *rate* dan nilai tukar berbeda. Pada penelitian sekarang BI *rate* dan nilai tukar diukur menggunakan sensitivitasnya.

4. Penelitian Suselo, Djazuli dan Indrawati (2015)

Penelitian ini mengambil topik tentang pengaruh variabel fundamental dan makroekonomi terhadap harga saham. Sampel yang digunakan adalah 30 perusahaan manufaktur yang masuk ke dalam kelompok indeks LQ45 periode 2010 – 2012. Penelitian ini menggunakan analisis linier berganda sebagai teknik analisisnya. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa *return on equity* (ROE), sensitivitas inflasi dan sensitivitas kurs berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham, sedangkan sensitivitas suku bunga berpengaruh positif terhadap harga saham.

Dari penelitian terdahulu ini, ternyata ditemukan persamaan dengan penelitian yang sekarang. Persamaan-persamaan tersebut, meliputi:

- a. *Dependent variable* yang digunakan adalah harga saham.

- b. *Independent variable* yang digunakan adalah nilai tukar, suku bunga, inflasi dan *return on equity* (ROE).
- c. Teknik analisa menggunakan analisis linier berganda
- d. Pengukuran *BI rate*, nilai tukar dan inflasi diukur menggunakan sensitivitasnya.
- e. Menggunakan perusahaan-perusahaan yang masuk kedalam kelompok indeks LQ45

Dari penelitian terdahulu ini juga, ternyata ditemukan perbedaan dengan penelitian yang sekarang. Perbedaan-perbedaan tersebut, meliputi:

- a. Pada *independent variable* yang digunakan pada penelitian terdahulu terdapat *return on asset* (ROA), *price to book value* (PBV), *earning per share* (EPS), *price earning ratio* (PER), *debt to equity ratio* (DER), dan inflasi, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan *return on equity* (ROE), suku bunga, nilai tukar dan inflasi.
- b. Data penelitian terdahulu menggunakan periode 2010 – 2012, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan periode 2016 – 2019.

5. Penelitian Ginting, Topowijoyo, dan Sulasmiyati (2016)

Penelitian ini mengambil topik tentang pengaruh tingkat suku bunga, nilai tukar, dan inflasi terhadap harga saham. Sampel yang digunakan pada penelitian adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2011 – 2015. Penelitian ini menggunakan analisis linier berganda sebagai teknik analisisnya. Hasil

dari penelitian menunjukkan bahwa nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Sedangkan suku bunga dan inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Dari penelitian terdahulu ini, ternyata ditemukan persamaan dengan penelitian yang sekarang. Persamaan-persamaan tersebut, meliputi:

- a. *Dependent variable* yang digunakan adalah harga saham.
- b. *Independent variable* yang digunakan adalah nilai tukar dan suku bunga.
- c. Teknik analisa menggunakan analisis linier berganda

Dari penelitian terdahulu ini juga, ternyata ditemukan perbedaan dengan penelitian yang sekarang. Perbedaan-perbedaan tersebut, meliputi:

- a. Pada penelitian terdahulu *independent variable* yang digunakan hanya variabel makroekonomi saja, sedangkan penelitian yang sekarang menggunakan variabel makroekonomi dan variabel profitabilitas
- b. Jenis sampel penelitian terdahulu menggunakan perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan perusahaan-perusahaan yang termasuk kedalam kelompok indeks LQ45.
- c. Data penelitian terdahulu menggunakan periode 2011 – 2015, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan periode 2016 – 2019.

d. Pengukuran *BI rate* dan nilai tukar berbeda. Pada penelitian sekarang

BI rate dan nilai tukar diukur menggunakan sensitivitasnya.

Ringkasan penelitian terdahulu digambarkan pada tabel dibawah ini.



Tabel 2.1
TABEL RINGKASAN PENELITIAN TERDAHULU

Peneliti (Tahun)	Tujuan Penelitian	Independent Variable	Dependent Variable	Sampling	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
Satoto dan Budiawati (2013)	Untuk memberikan bukti empiris mengenai pengaruh variabel makroekonomi dan fenomena volatilitas yang bervariasi terhadap harga saham	Nilai Tukar, Inflasi Tingkat Bunga, dan <i>Gross Domestic Product</i> (GDP).	Harga saham	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2009 – 2011.	Analisis Perilaku Data dan Analisis Linier Berganda	<ul style="list-style-type: none"> - Nilai tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham - Tingkat bunga (BI rate) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham - Inflasi berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham
Artha, Achsani, dan Sasongko (2014)	Untuk mengetahui pengaruh dari analisis fundamental, teknikal dan faktor makroekonomi terhadap harga saham sektor pertanian	<i>Earning per Share</i> (EPS), <i>Book Value per Share</i> (BVS), <i>Price to Book Value</i> (PBV), <i>Price Earning Ratio</i> (PER), <i>Return on Asset</i> (ROA), <i>Return on Equity</i> (ROE), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), Tren Harga Saham, BI rate,	Harga saham	Perusahaan sektor pertanian yang sudah <i>go public</i> pada periode 2005 – 2011	Metode Regresi Panel	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Return on Equity</i> (ROE) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham - BI rate berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham

		Harga Minyak Dunia, Kurs Rupiah, Variabel <i>dummy</i>				- Kurs rupiah berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham
Astutik, Surachman, dan Djazuli (2014)	Untuk menganalisis pengaruh faktor-faktor fundamental dan teknikal terhadap harga saham	<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Return on Equity</i> (ROE), <i>Price Earning Ratio</i> (PER), <i>Interest Rate</i> , dan <i>Exchange Rate</i>	Harga saham	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2007 – 2011.	Analisis Linier Berganda	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Return on Equity</i> (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham - <i>Exchange Rate</i> berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham - <i>Interest rate</i> tidak berpengaruh terhadap harga saham
Suselo, Djazuli dan Indrawati (2015)	Untuk mengkaji pengaruh variabel fundamental dan makro ekonomi terhadap harga saham perusahaan yang masuk dalam indeks LQ45 periode 2010 – 2012	<i>Return on Asset</i> (ROA), <i>Return on Equity</i> (ROE), <i>Price to Book Value</i> (PBV), <i>Earning Per Share</i> (EPS), <i>Price Earning Ratio</i> (PER), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), nilai tukar, inflasi, dan suku bunga	Harga saham	30 perusahaan yang masuk ke dalam kelompok indeks LQ45 periode 2010 – 2012	Analisis Linier Berganda	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Return on Equity</i> (ROE) berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham - Sensitivitas kurs berpengaruh negatif signifikan

					<p>terhadap harga saham</p> <ul style="list-style-type: none"> - Sensitivitas suku bunga berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham - Sensitivitas inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham
Ginting, Topowijoyo, dan Sulasmiyati (2016)	Untuk menguji variabel makroekonomi, yaitu tingkat suku bunga (<i>BI rate</i>), nilai tukar, dan inflasi terhadap perubahan harga saham perusahaan perbankan	Suku Bunga (<i>BI rate</i>), Nilai Tukar, dan Inflasi	Harga saham	Perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2011 – 2015.	<p>Analisis regresi linier berganda</p> <ul style="list-style-type: none"> - <i>BI rate</i> tidak berpengaruh terhadap harga saham - Nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham - Inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham

2.2 Landasan Teori

Landasan teori merupakan dasar teori yang digunakan dalam sebuah penelitian. Pada penelitian ini, dasar teori yang digunakan meliputi, teori yang dikemukakan oleh para ahli, konsep dasar dari *independent variable* dan *dependent variable*, serta faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham.

2.2.1 Teori Ekonomi Keynesian

Menurut Universitas of Calicut (2011:9) menyatakan bahwa teori ekonomi keynesian sebenarnya merupakan teori permintaan agregat yang dikelola melalui kebijakan makroekonomi suatu negara. Kebijakan makroekonomi sendiri terbagi menjadi dua, yaitu kebijakan fiskal dan kebijakan moneter. Kebijakan fiskal adalah kebijakan yang mengatur pendapatan dan pengeluaran negara. Sedangkan kebijakan moneter adalah kebijakan yang mengatur berapa banyak uang yang seharusnya beredar di masyarakat. Teori ekonomi keynesian menjelaskan bahwa perubahan pada jumlah uang yang beredar memiliki korelasi yang negatif terhadap indeks pasar modal apabila perubahan itu merubah ekspektasi mengenai kebijakan moneter pada masa yang akan datang (Candra, 2016). Kebijakan moneter sendiri dapat mempengaruhi makroekonomi suatu negara (Manurung, 2009:7). Seperti ketika Bank Indonesia menaikkan suku bunga, maka dapat menyebabkan terjadinya penurunan terhadap jumlah uang yang beredar.

2.2.2 Signalling Theory

Menurut Brigham dan Houston (2011:186) menyatakan bahwa *signalling theory* merupakan suatu tindakan yang dilakukan oleh perusahaan dengan

memberikan informasi kepada investor tentang bagaimana memperkirakan prospek perusahaan. *Signalling theory* menjelaskan bagaimana reaksi para investor ketika perusahaan mengeluarkan informasi yang dibutuhkan oleh mereka untuk mengambil keputusan. Sehingga informasi ini dibaratkan sebagai sinyal bagi para investor.

Selama ini, informasi yang ada di pasar berbentuk asimetris. Asimetris informasi ini terjadi karena perusahaan mempunyai informasi yang lebih banyak mengenai prospek perusahaannya daripada pihak eksternal seperti investor. Dengan memberikan sinyal berupa informasi ini, diharapkan dapat mengurangi asimetris informasi yang ada di pasar.

Godfrey, et al (2010: 375) menjelaskan bahwa terdapat insentif bagi para manajer yang memberikan sinyal positif untuk menarik minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Apabila banyak investor yang tertarik untuk membeli saham di perusahaan tersebut, maka harga saham akan meningkat dan pemegang saham akan mendapatkan keuntungan. Namun hal ini akan berbeda apabila sinyal yang diumumkan adalah sinyal yang negatif. Sinyal yang negatif akan membuat harga saham turun dan keuntungan pemegang saham juga turun. Seperti saat perusahaan membagikan laporan tahunannya dimana di dalam laporan tersebut terdapat informasi laba yang telah diperoleh perusahaan mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya, maka hal ini akan menjadi sinyal positif bagi investor untuk membeli saham.

2.2.3 Indeks LQ45

Menurut Bursa Efek Indonesia (2010:11), indeks LQ45 terdiri dari 45 perusahaan yang mempunyai likuiditas tinggi. Selain likuiditas yang tinggi, kapitalisasi pasar juga menjadi pertimbangan dalam menyeleksi emiten-emiten yang dapat masuk kedalam kelompok indeks LQ45. Seleksi yang dilakukan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) dilakukan dengan mempertimbangkan beberapa faktor. Menurut Bursa Efek Indonesia (2010:11), faktor-faktor pertimbangan tersebut, yaitu:

1. Telah tercatat di Bursa Efek Indonesai minimal 3 bulan
2. Aktivitas transaksi di pasar reguler yaitu nilai, volume dan frekuensi transaksi
3. Jumlah hari perdagangan di pasar reguler
4. Kapitalisasi pasar pada periode waktu tertentu
5. Keadaan keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan tersebut.

Bursa Efek Indonesia (BEI) juga selalu melakukan pemantauan perkembangan kinerja perusahaan yang masuk ke dalam kelompok indeks LQ45 secara rutin. Setelah adanya pemantauan selama 3 bulan, Bursa Efek Indonesia (BEI) akan melakukan evaluasi terhadap pergerakan urutan saham-saham yang ada pada kelompok indeks LQ45. Setiap 6 bulan sekali, Bursa Efek Indonesia juga akan melakukan pergantian saham terhadap saham yang dirasa kurang cocok lagi berada pada kelompok indeks LQ45.

2.2.4 Perubahan Harga Saham

Harga saham merupakan harga jual saham diantara para investor (Astutik, Surachman, dan Djazuli. 2014). Harga jual saham ini bisa berubah-ubah mengikuti keadaan pasar. Ketika keadaan pasar sedang tidak begitu baik, maka harga jual saham akan turun. Namun, ketika keadaan pasar stabil, maka harga jual saham bisa terus naik.

Harga saham merupakan harga suatu saham yang terjadi di pasar modal pada waktu tertentu yang ditentukan oleh para pelaku pasar dan oleh permintaan dan penawaran saham yang ada di pasar modal (Jogiyanto, 2010:167). Harga saham ini mencerminkan seberapa kuat permintaan dibandingkan penawaran terhadap saham (Artha, Achsani, dan Sasongko. 2014). Harga saham akan mengalami kenaikan apabila permintaan terhadap suatu saham juga meningkat, namun penawaran terhadap saham tersebut harus tetap. Perusahaan yang bagus biasanya memiliki harga saham yang tinggi. Harga saham yang tinggi juga memberikan keuntungan bagi perusahaan berupa kemudahan untuk mendapatkan pendanaan di luar perusahaan. Untuk mengukur seberapa besar perubahan harga saham dapat menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Perubahan Harga Saham} = \frac{\text{IHSI}_t - \text{IHSI}_{t-1}}{\text{IHSI}_{t-1}} \quad \dots\dots (1)$$

Keterangan :

IHSI t-1 : Indeks harga saham individual penutupan tahun lalu

IHSI t : Indeks harga saham individual penutupan tahun sekarang

2.2.5 Suku Bunga

Menurut Bank Indonesia, suku bunga adalah beban biaya yang dinyatakan dengan presentase tertentu dalam rangka peminjaman uang untuk jangka waktu tertentu. Beban biaya yang timbul ini berdampak pada keuangan perusahaan, terutama berdampak pada laba perusahaan. Semakin tinggi bunga, maka semakin besar pula biaya yang harus dikeluarkan perusahaan. Sehingga hal ini akan menyebabkan laba menjadi lebih kecil.

Maka dari itu, suku bunga ini merupakan salah satu hal yang penting untuk menentukan apakah investor akan lebih memilih investasi di saham atau tidak (Astutik, Surachman, dan Djazuli. 2014). Suku bunga ini dapat di proyeksikan dengan BI *rate* dan sensitivitas suku bunga. Menurut Bank Indonesia, definisi BI *rate* adalah suku bunga acuan untuk mengambil kebijakan moneter dan ditetapkan dalam Rapat Dewan Gubernur pada tiap bulann. Sedangkan sensitivitas suku bunga adalah tingkat pengaruh perubahan suku bunga terhadap perusahaan dalam periode tertentu (Suselo, Djazuli dan Indrawati. 2015). Sensitivitas suku bunga ini dapat diukur dengan :

$$Y_i = \alpha + \beta_i \text{ Suku Bunga} + e \quad \text{..... (2)}$$

Keterangan :

Y_i : Penjualan bersih perusahaan

α : Konstantan

β_i : Sensitivitas suku bunga

e : Kesalahan

2.2.6 Nilai Tukar

Nilai tukar yang juga disebut sebagai kurs adalah harga dari suatu mata uang pada mata uang yang lain (Mishkin, 2008:107). Menurut Artha, Achsani, dan Sasongko (2014) menyatakan bahwa nilai tukar atau kurs merupakan hubungan nilai antara suatu kesatuan mata uang asing dengan kesatuan mata uang domestik. Nilai tukar bisa berubah-ubah setiap waktunya. Perubahan nilai tukar dapat mempengaruhi aktivitas bisnis perusahaan. Perubahan nilai tukar ini ada 2 bentuk, yaitu apresiasi (menguat) dan depresiasi (melemah).

Nilai tukar atau kurs dapat diukur oleh sensitivitas nilai tukar yang merupakan tingkat pengaruh perubahan nilai tukar terhadap perusahaan dalam periode tertentu (Suselo, Djazuli dan Indrawati. 2015). Nilai tukar yang digunakan pada bisa diprosikan dengan nilai tukar tengah. Sebelum menghitung sensitivitas suku bunga, terlebih dahulu mencari nilai tukar (kurs) tengah dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Kurs Tengah} = \frac{\text{Kurs Jual} + \text{Kurs Beli}}{2} \dots\dots (3)$$

Setelah menghitung nilai tukar (kurs) tengah, selanjutnya menghitung sensitivitas nilai tukar dengan rumus sebagai berikut :

$$Y_i = a + \beta_i \text{ nilai tukar} + e \dots\dots (4)$$

Keterangan :

Y_i : Penjualan bersih perusahaan

α : Konstantan

β_i : Sensitivitas nilai tukar

e : Kesalahan

2.2.7 Inflasi

Inflasi merupakan kenaikan harga dari barang-barang yang sifatnya umum yang terjadiannya secara terus-menerus (Sukirno, 2011:165). Inflasi ini dapat digunakan sebagai pendorong pertumbuhan ekonomi, jika inflasinya rendah. Inflasi yang rendah menyebabkan barang-barang mengalami kenaikan harga yang tidak begitu tinggi. Hal ini merupakan sebuah kesempatan bagi perusahaan untuk sedikit menaikkan harga produknya. Pada inflasi yang rendah, setidaknya daya beli masyarakat tidak begitu turun jika dibandingkan saat inflasi tinggi. Sehingga ketika inflasi rendah keuntungan yang didapatkan perusahaan akan lebih tinggi.

Namun di lain sisi, inflasi juga bisa mengkhawatirkan, jika inflasinya tinggi. Ketika inflasi tinggi, maka harga-harga akan naik secara drastis. Tentunya hal ini membuat masyarakat membeli barang dengan jumlah lebih sedikit. Sehingga daya beli masyarakat akan turun. Turunnya daya beli masyarakat ini akan menimbulkan masalah bagi perusahaan. Apalagi harga produk perusahaan juga akan melambung tinggi. Maka dari itu, penting bagi perusahaan untuk mengetahui seberapa besar inflasi berdampak pada perusahaan. Perusahaan dapat mengetahui seberapa besar dampak perubahan inflasi dengan menggunakan sensitivitas inflasi sebagai alat ukur. Untuk menghitung sensitivitas inflasi dapat menggunakan cara sebagai berikut :

$$Y_i = a + \beta_i \text{ inflasi} + e \quad \text{..... (5)}$$

Keterangan :

Y_i : Penjualan bersih perusahaan

α : Konstantan

β_i : Sensitivitas inflasi

e : Kesalahan

2.2.8 Tingkat Profitabilitas

Semua perusahaan pastinya mempunyai tujuan untuk memperoleh laba yang semaksimal mungkin. Untuk mengukur seberapa besar laba atau keuntungan yang didapatkan oleh suatu perusahaan, maka diperlukan suatu rasio. Rasio atau tingkat ini disebut dengan rasio profitabilitas.

Rasio atau tingkat profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan menghasilkan keuntungan bagi perusahaan pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu (Hanafi, 2016:42). Profitabilitas ini dapat diukur dengan menggunakan *return on asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE). *Return on asset* (ROA) merupakan rasio yang mengukur efektivitas dan penggunaan aktiva atau seluruh dana perusahaan untuk menghasilkan keuntungan atau laba perusahaan (Suselo, Djazuli dan Indrawati, 2015). Sedangkan, *return on equity* (ROE) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola modal yang berasal dari pemilik modal untuk mendapatkan laba perusahaan (Suselo, Djazuli dan Indrawati, 2015). Perhitungan ROA dan ROE adalah sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aset}} \quad \dots (6)$$

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \quad \dots (7)$$

Keterangan :

ROA : *Return on Asset*

ROE : *Return on Equity*

2.2.9 Pengaruh Suku Bunga terhadap Perubahan Harga Saham

Perusahaan yang banyak menggunakan hutang sebagai pendanaan akan mengalami penurunan keuntungan ketika suku bunga naik. Kenaikan suku bunga ini berdampak pada beban bunga dan biaya modal perusahaan yang mengalami peningkatan. Apabila beban bunga ini meningkat secara signifikan, maka perusahaan akan menaikkan harga jual produknya. Kenaikan harga jual ini memungkinkan masyarakat melakukan penurunan pembelian terhadap produk tersebut. Tentunya penurunan pembelian ini akan membuat penjualan perusahaan menurun. Beban bunga yang meningkat serta penjualan yang menurun akan menyebabkan penurunan terhadap laba. Para investor melihat penurunan ini sebagai sinyal untuk menahan pembelian saham perusahaan tersebut. Hal ini akan berdampak pada penurunan permintaan saham dan juga menyebabkan terjadinya penurunan harga saham. Dengan demikian, secara umum *return* saham memiliki sensitivitas negatif terhadap perubahan suku bunga. Semakin negatif sensitivitas *return* suatu saham terhadap suku bunga, maka semakin besar penurunan *return* saham tersebut ketika terjadi kenaikan suku bunga dan sebaliknya, semakin tinggi kenaikan *return* saham tersebut ketika suku bunga mengalami penurunan. Pernyataan ini dibuktikan oleh penelitian yang dilakukan oleh Artha, Achsani, dan Sasongko (2014). Pada penelitian tersebut menyatakan bahwa suku bunga yang diprosikan dengan BI *rate* berpengaruh negatif terhadap harga saham.

2.2.10 Pengaruh Nilai Tukar terhadap Perubahan Harga Saham

Nilai tukar memiliki dua kondisi dimana kedua kondisi ini bisa mempengaruhi kinerja perusahaan. Kedua kondisi ini, yaitu apresiasi dan depresiasi. Apresiasi nilai rupiah mengindikasikan bahwa perekonomian Indonesia sedang mengalami peningkatan. Hal ini bisa ditunjukkan dengan adanya penurunan harga dari produk-produk impor. Penurunan harga menyebabkan produk-produk impor lebih murah, sehingga biaya yang dikeluarkan perusahaan yang banyak menggunakan produk impor akan mengalami penurunan. Penurunan yang signifikan pada biaya yang dikeluarkan, memungkinkan perusahaan untuk menurunkan harga jual produknya. Tentunya penurunan harga jual ini merupakan sebuah kesempatan masyarakat untuk membeli lebih banyak produk perusahaan tersebut. Peningkatan pembelian ini akan berdampak pada peningkatan penjualan perusahaan. Biaya yang dikeluarkan semakin sedikit dan penjualan mengalami peningkatan membuat laba perusahaan meningkat. Kondisi ini menyebabkan para investor tertarik untuk membeli saham pada saat apresiasi nilai rupiah. Banyaknya investor yang tertarik ini akan menyebabkan harga saham mengalami kenaikan. Dengan demikian, secara umum *return* saham memiliki sensitivitas positif terhadap perubahan nilai tukar. Semakin positif sensitivitas *return* suatu saham terhadap nilai tukar, maka semakin tinggi kenaikan *return* saham tersebut ketika terjadi kenaikan nilai tukar dan sebaliknya, semakin besar penurunan *return* saham tersebut ketika nilai tukar mengalami penurunan. Hal ini dibuktikan oleh penelitian yang dilakukan oleh Astutik, Surachman, dan Djazuli (2014) serta Ginting, Topowijoyo, dan

Sulasmiyati (2016), mereka menyatakan bahwa nilai tukar memiliki pengaruh yang positif terhadap harga saham.

Kondisi diatas berkebalikan dengan perusahaan yang melakukan ekspor. Perusahaan yang melakukan ekspor akan mengalami keuntungan ketika depresiasi nilai rupiah. Ketika depresiasi, harga jual produk perusahaan tersebut akan lebih murah di luar negeri. Harga jual yang murah ini tentunya akan dimanfaatkan oleh para pelanggan untuk menambah pembeliannya. Peningkatan pembelian ini menyebabkan peningkatan penjualan perusahaan. Peningkatan penjualan serta biaya dan beban yang tetap akan berdampak pada peningkatan laba. Sebagai investor melihat peningkatan laba ini sebagai sinyal untuk membeli saham perusahaan tersebut. Hal ini membuat permintaan terhadap saham perusahaan mengalami peningkatan dan juga menyebabkan harga saham mengalami peningkatan. Dengan demikian, secara umum *return* saham memiliki sensitivitas negatif terhadap perubahan nilai tukar. Semakin negatif sensitivitas *return* suatu saham terhadap nilai tukar, maka semakin besar penurunan *return* saham tersebut ketika terjadi kenaikan nilai tukar dan sebaliknya, semakin tinggi kenaikan *return* saham tersebut ketika nilai tukar mengalami penurunan. Pernyataan tersebut dibuktikan dengan penelitian yang dilakukan oleh Satoto dan Budiawati (2013), Artha, Achsani, dan Sasongko (2014), Suselo, Djazuli dan Indrawati (2015) yang menyatakan bahwa nilai tukar memiliki pengaruh yang negatif terhadap harga saham.

2.2.11 Pengaruh Inflasi terhadap Perubahan Harga Saham

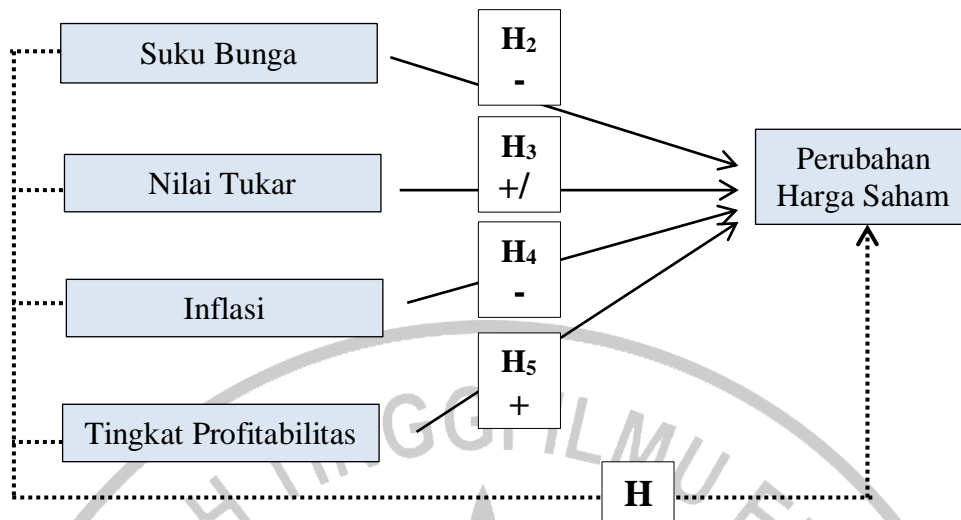
Inflasi merupakan kenaikan harga-harga pada sebagian besar barang. Semakin tinggi inflasi maka menunjukkan bahwa kenaikan harga pada sebagian besar barang juga tinggi. Inflasi yang tinggi menyebabkan kenaikan biaya pembelian barang atau bahan baku yang digunakan perusahaan. Peningkatan biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk membeli barang atau bahan baku membuat harga barang yang dijual oleh perusahaan lebih mahal. Sedangkan pada saat inflasi yang tinggi, daya beli konsumen akan turun. Kondisi ini menyebabkan penjualan produk perusahaan mengalami penurunan dan berimbas pada laba perusahaan yang juga mengalami penurunan. Penurunan laba perusahaan akan membuat investor kurang tertarik untuk membeli saham di perusahaan tersebut. Kurang tertariknya para investor untuk membeli saham perusahaan tersebut berimbas pada penurunan permintaan saham perusahaan dan menyebabkan harga saham juga ikut turun. Dengan demikian, secara umum *return* saham memiliki sensitivitas negatif terhadap perubahan inflasi. Semakin negatif sensitivitas *return* suatu saham terhadap inflasi, maka semakin besar penurunan *return* saham tersebut ketika terjadi kenaikan inflasi dan sebaliknya, semakin tinggi kenaikan *return* saham tersebut ketika inflasi mengalami penurunan. Hal ini dibuktikan oleh penelitian yang dilakukan oleh Suselo, Djazuli, dan Indrawati (2015) yang menyatakan bahwa inflasi mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Pada penelitian ini, inflasi diukur dengan sensitivitas inflasi.

2.2.12 Pengaruh Tingkat Profitabilitas terhadap Perubahan Harga Saham

Tingkat profitabilitas menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin besar tingkat profitabilitas menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu untuk menghasilkan laba. Besarnya laba perusahaan ini dapat menarik investor untuk menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut. Apabila banyak investor yang tertarik untuk menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut, maka permintaan terhadap saham perusahaan itu akan mengalami kenaikan. Sehingga menyebabkan harga saham mengalami kenaikan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Astutik, Surachman, dan Djazuli (2014). Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas yang diproksikan dengan *return on equity* (ROE) memiliki pengaruh positif terhadap harga saham. Pada penelitian ini tingkat profitabilitas diukur dengan *return on equity* (ROE).

2.3 Kerangka Penelitian

Berdasarkan landasan teori yang telah dibuat sebelumnya, maka dapat dibuat kaitan antara suku bunga, nilai tukar, inflasi dan tingkat profitabilitas (ROE) terhadap harga saham dengan kerangka sebagai berikut:



Gambar 2.1
KERANGKA PEMIKIRAN

2.4 Hipotesis Penelitian

Hipotesis penelitian ini digunakan sebagai acuan awal dalam penelitian ini yang berasal dari teori-teori yang telah dijelaskan sebelumnya dan penelitian terdahulu.

- H₁ : Suku bunga, nilai tukar, inflasi dan tingkat profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham
- H₂ : Suku bunga secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap perubahan harga saham
- H₃ : Nilai tukar secara parsial berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham
- H₄ : Inflasi secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap perubahan harga saham
- H₅ : Tingkat profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap perubahan harga saham